

Sarajevo, 28.11.2016. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
21.11.2016.- 25.11.2016.

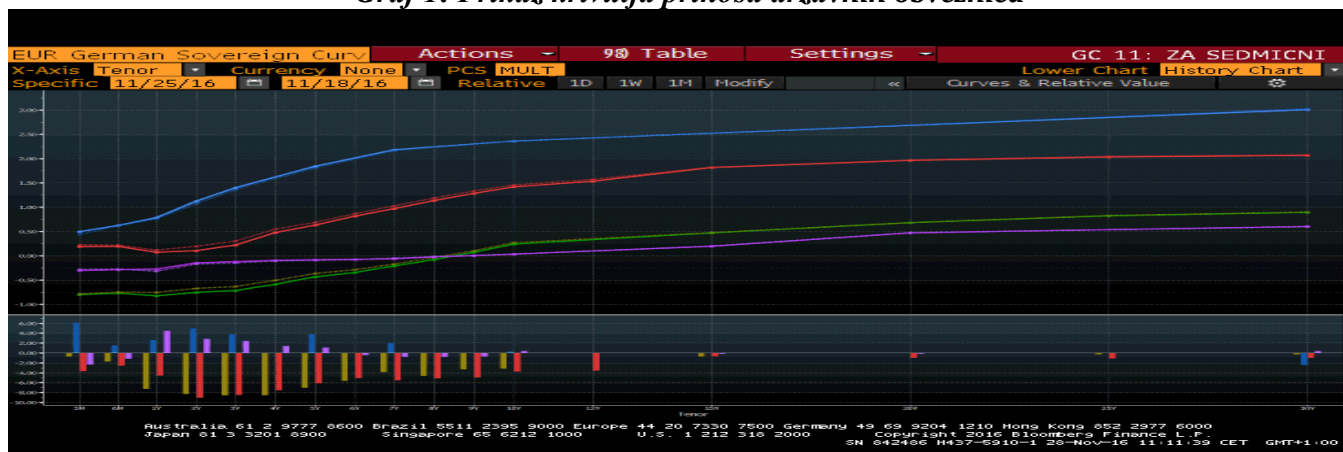
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	18.11.16	-	25.11.16		18.11.16	-	25.11.16		18.11.16	-	25.11.16		18.11.16	-	25.11.16	
2 godine	-0,67	-	-0,74	↓	1,07	-	1,12	↑	0,20	-	0,11	↓	-0,17	-	-0,14	↑
5 godina	-0,37	-	-0,43	↓	1,80	-	1,84	↑	0,69	-	0,64	↓	-0,09	-	-0,08	↑
10 godina	0,27	-	0,24	↓	2,35	-	2,36	↑	1,46	-	1,42	↓	0,04	-	0,04	→

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	18.11.16	-	25.11.16	
3 mjeseca	-0,790	-	-0,798	↓
6 mjeseci	-0,750	-	-0,767	↓
1 godina	-0,738	-	-0,811	↓

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 25.11.2016. godine (pune linije) i 18.11.2016. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Oprezne izjave zvaničnika ECB-a u vezi s potrebom za nastavkom podrške gospodarstvu eurozone putem ultra stimulativne monetarne politike su dodatno potvrdile očekivanja o produžetku prvobitnog roka trajanja programa kupovina obveznica na sjednici u prosincu, što je sredinom tjedna zajedno s povećanom potražnjom za obveznicama kao kolateralom, utjecalo na pad prinosa obveznica eurozone. Jedino je ministar financija Njemačke Schaeuble, a slično ranijim izjavama Weidmanna, pozvao na početak povlačenja ekspanzivne monetarne politike, ali je dodao da bi to trebalo učiniti oprezno. Iako je polovinom proteklog tjedna došlo do korekcije kretanja prinosa, nakon što je Reuters objavio nepotvrđenu vijest da ECB razmatra povećano pozajmljivanje državnih obveznica kupljenih u sklopu kvantitativnih olakšica, promatrano na tjednoj razini, najveći pad prinosa zabilježile su dvogodišnje njemačke obveznice (7,5 baznih bodova), te su isti u petak dostigli novu rekordno nisku razinu od -0,744%.

U izvješću Financijske stabilnosti ECB-a je navedeno da je moguća povećana volatilnost u bliskoj budućnosti, te da su i dalje moguće iznenadne korekcije na tržištu usljed povećane političke neizvjesnosti širom svijeta, kao i očekivanih promjena u SAD-u.

Belgija je po znatno većim prinosima u usporedbi s prethodnim aukcijama emitirala desetogodišnje (0,669%), petnaestogodišnje (1,065%) i tridesetogodišnje (1,596%), a Njemačka desetogodišnje

obveznice (0,21%). Finska je emitirala sedmogodišnje (0,015%), a Italija dvogodišnje obveznice (0,283%). Francuska je emitirala tromjesečne (-0,638%) i jednogodišnje (-0,673%), a Nizozemska tromjesečne (-0,749%) i šestomjesečne (-0,728%) trezorske zapise. Španjolska je emitirala tromjesečne (-0,396%) i devetomjesečne (-0,275%), a ESM šestomjesečne (-0,645%) trezorske zapise.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red.br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR)	RUJAN	-	-2,23	-2,56
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	STUDENI	-7,8	-6,1	-8,0
3.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	STUDENI	110,5	110,4	110,4
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	STUDENI	53,3	54,1	53,3
5.	GDP – Njemačka (tromjesečno)	III tromjesečje	0,2%	0,2%	0,4%
6.	GDP – Španjolska (tromjesečno)	III tromjesečje	0,7%	0,7%	0,8%
7.	Promjena broja nezaposlenih – Francuska (u'000)	LISTOPAD	-12,8	-11,7	-66,3
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	RUJAN	-	2,6%	2,7%
9.	Industrijske porudžbine – Italija (G/G)	RUJAN	-	2,6%	16,5%

SAD

Tijekom proteklog tjedna prinosi američkih obveznica su nastavili da bilježe trend rasta. Utjecaj na njihov rast prije svega ima očekivanje da će FOMC na sjednici u prosincu povećati referentnu kamatnu stopu, ali i špekulacije o njenom daljem povećanju u narednoj godini. Prema mišljenju mnogih analitičara, očekuje se da će administracija Donalda Trumpa voditi stimulativnu fiskalnu politiku, koja bi mogla rezultirati bržim povećanjem stope inflacije, a time i većim brojem povećanja referentne kamatne stope nego što se to ranije očekivalo.

Prema zapisniku s posljednje sjednice FOMC-a, objavljenom tijekom proteklog tjedna, može se zaključiti da su članovi ovog tijela veoma blizu donošenja odluke o povećanju referentne kamatne stope, te su pojedini članovi naveli da bi nedonošenje takve odluke na sastanku u prosincu ugrozilo kredibilnost FED-a. U izvješću BIS-a od 28.11.2016. godine je navedeno da bi novoizabrani predsjednik SAD-a Trump, u prvih 18 mjeseci svog mandata trebalo da imenuje pet novih članova FOMC-a. Pojedini analitičari smatraju da će njegov izbor utjecati na politiku koju vodi FED, tako što bi mogao da imenuje članove ovih tijela koji smatraju da bi kamatne stope u SAD-u trebalo da budu više, odnosno da očekuju veći rast stope inflacije.

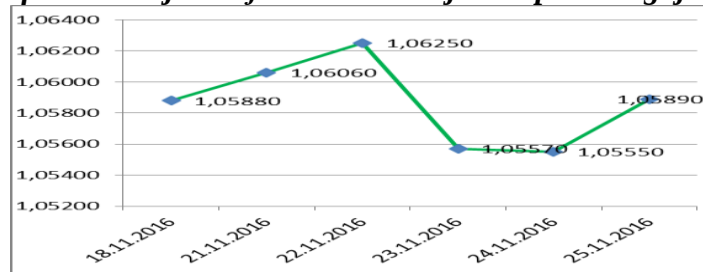
Američki dionički indeksi su tijekom trgovanja u petak zabilježili rekordno visoke razine, te je Dow Jones završio trgovanje na razini od 19.152,14 bodova, a indeks S&P 500 je dostigao vrijednost od 2.213,35 bodova.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomskih aktivnosti FED iz Čikaga	LISTOPAD	0,00	-0,08	-0,23
2.	Indeks prodaje postojećih kuća (M/M)	LISTOPAD	-0,6%	2,0%	3,6%
3.	Indeks prodaje novoizgrađenih kuća (M/M)	LISTOPAD	-0,5%	-1,9%	1,2%
4.	Indeks radnointenzivne proizvodnje FED iz Ričmona	LISTOPAD	0	4	-4
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	19. STUDENOGA	250.000	251.000	233.000

Na otvaranju tržišta u ponedjeljak tečaj EUR/USD je iznosio 1,0588, dok je na zatvaranju tržišta u petak zabilježena razina od 1,0589. Tijekom proteklog tjedna kretanje ovog tečaja je bilo relativno volatilno, te je tijekom trgovanja u četvrtak, iako su financijska tržišta u SAD-u bila zatvorena zbog praznika, tečaj EUR/USD smanjen na najnižu razinu od ožujka 2015. godine.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Premijerka Velike Britanije May je izjavila da razumije zabrinutost kompanija da bi Velika Britanija mogla da se nađe u problemima nakon formalnog napuštanja EU, te da će o ovim strahovima biti razgovarano i prilikom pregovora vezanih za Brexit, uz nastojanje da se načini takav sporazum koji će djelovati u najboljem interesu za Veliku Britaniju i za kompanije u zemlji. May je pozvala na veće investicije u inovativne kompanije s ciljem poticaja ekonomije koja se bori s niskom produktivnošću.

UK Telegraph je objavio vijest da se očekuje da će, u skladu sa svojim mogućnostima kao zamjenik predsjednika Odbora za europski sustavni rizik (European Systemic Risk Board-ESRB) guverner BoE Carney tijekom narednog mjeseca ukazati Europskoj komisiji, kao i drugim ključnim tijelima financijskih usluga u EU, da će se financijski sustav EU suočiti sa šokovima ukoliko kreatori politika ne daju institucijama više vremena da usvoje trgovinske sporazume nakon Brexita. Prema časopisu Sunday Times, Carney se zalaže za to da kompanijama iz Velike Britanije bude dozvoljen pristup zajedničkom tržištu barem dvije godine nakon što Velika Britanija napusti EU, što je sada planirano za početak 2019. godine.

Član MPC BoE Forbes je izjavila da su političke i ekonomske neizvjesnosti prije i nakon Brexita imale manji utjecaj na smanjenje GDP-a nego što se prvobitno očekivalo. Forbes, koja je u kolovozu glasovala protiv proširenja monetarnih olakšica, smatra da središnje banke ne treba da koriste neizvjesnosti kao izgovor za izbjegavanje donošenja odluka, odnosno u slučaju BoE, da promijeni pristup u postavljanju politike. Kako je neizvjesnost teško izmjeriti, te bi se ista mogla brzo povećati ili smanjiti onog momenta nakon što Velika Britanija započne formalne pregovore o napuštanju EU, Forbes je upozorila da bi neki od ovih učinaka na investicije, plaće i produktivnost mogli biti vidljivi s dužim zakašnjenjem.

Ministar financija Hammond je izjavio da su u prvom planu proračuna, koji je donesen nakon Brexita, povećana očekivanja zaduživanja, s obzirom na to da se ekonomija usporava nakon Brexita. Velika Britanija će trebati da pozajmi 122 milijarde GBP više u narednih pet godina, nego što se očekivalo prije Brexita, izjavio je Hammond. Očekuje se da će javni dug dostići 90,2% GDP-a tijekom 2017/18. godine, dok Vlada planira da investira između 1,0%-1,2% GDP-a u ekonomsku infrastrukturu od 2020. godine, što je veći udio od sadašnjih 0,80%.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	LISTOPAD	6,0	4,3	9,2
2.	GDP (Q/Q) P	III TROMJESEČJE	0,5%	0,5%	0,7%
3.	Osobna potrošnja (Q/Q) P	III TROMJESEČJE	0,8%	0,7%	0,9%
4.	Izvoz (G/G) P	III TROMJESEČJE	1,0%	0,7%	-1,0%
5.	Uvoz (Q/Q) P	III TROMJESEČJE	-0,1%	-1,5%	1,3%
6.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P	III TROMJESEČJE	-1,0%	0,9%	1,0%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EUR/GBP je zabilježio pad s razine od 0,85780 na razinu od 0,84966, dok je tečaj GBP/USD povećan s razine od 1,2342 na razinu od 1,2477.

JAPAN

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da će BoJ nastaviti s kupovinama značajne sume japanskih državnih obveznica pod novim političkim okvirom, te upozorio da masivne kupovine dužničkih obveznica mogu uzrokovati probleme s likvidnošću, ističući da je fiskalna disciplina važna za održavanje povjerenja i da je na Vladi da odluči koje korake treba preduzeti u narednom razdoblju. Kuroda je istakao i da bi se ciljani prinos desetogodišnjih obveznica mogao promijeniti u ovisnosti o tome što je potrebno kako bi se dostigla ciljana razina inflacije od 2%. Nakon što je novoizabrani predsjednik SAD-a Trump najavio povlačenje iz Transpacifičkog sporazuma, japanski premijer Abe je istakao da navedeni sporazum nema smisla bez SAD-a.

Član MPC BoJ Masai je izjavila da je zabrinuta zbog iznenadnih turbulencija na financijskim tržištima koje bi mogle biti uzrokovane visokim stupnjem nesigurnosti oko globalne ekonomije.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

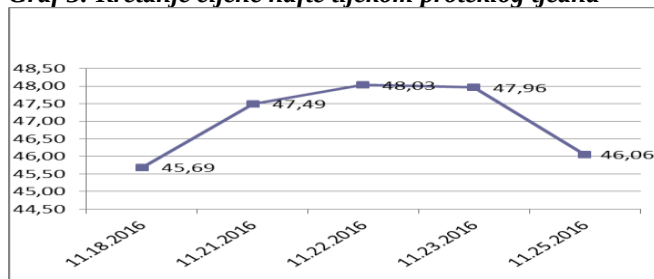
	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	LISTOPAD	610,0	496,2	497,6
2.	Izvoz (G/G)	LISTOPAD	-8,5%	-10,3%	-6,9%
3.	Uvoz (G/G)	LISTOPAD	-16,1%	-16,5%	-16,3%
4.	Indeks ukupne ekonomske aktivnosti (M/M)	RUJAN	0,0%	0,2%	0,2%
5.	Inflacija (G/G)	LISTOPAD	0,0%	0,1%	-0,5%
6.	Vodeći indeks F	RUJAN	-	100,23	100,5
7.	Koincidirajući indeks F	RUJAN	-	112,7	112,1

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio rast s razine od 117,43 na razinu od 119,82. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY povećan s razine od 110,91 na razinu od 113,22.

NAFTA I ZLATO

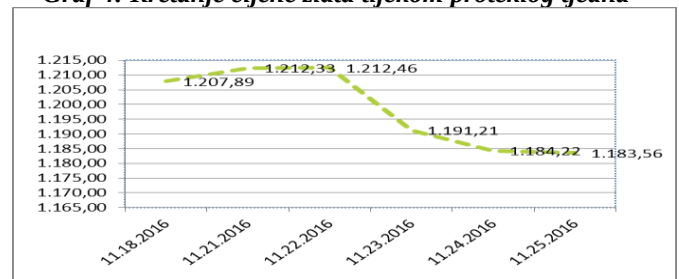
Cijena jednog barela sirove nafte je na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak iznosila 45,69 USD (43,15 EUR). Početkom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila rast pod utjecajem očekivanja da će sporazum zemalja članica OPEC-a biti, ipak, postignut do zvaničnog sastanka koji se održava 30. studenoga u Beču. Kretanje cijene nafte je izuzetno osjetljivo na ove špekulacije, a u proteklom tjednu su se pojavile informacije o tome da bi predstavnici Iraka mogli pristati na ovaj dogovor, iako su ranije tražili izuzeće iz ovog sporazuma. Međutim, predstavnici Irana i dalje žele da ova zemlja nastavi s povećanjem proizvodnje, dok ne dostigne razinu koju je imala prije uvođenja sankcija. Istodobno, predstavnici Rusije, koja nije članica OPEC-a, ali sudjeluje u pregovorima o zamrzavanju obujma proizvodnje, žele da zadrže obujam proizvodnje na rekordno visokoj razini. Tijekom proteklog tjedna objavljena je informacija da su američke zalihe nafte u prethodnom tjednu neočekivano smanjene za 1,25 milijuna barela. Njujorška burza nafte u četvrtak je bila zatvorena zbog praznika u SAD-u. U petak je cijena nafte smanjena pod utjecajem špekulacija da dogovor zemalja članica OPEC-a i Rusije, ipak, neće biti postignut do kraja ovog mjeseca, niti na način na koji je to ranije očekivano. Cijena jednog barela sirove nafte je na zatvaranju burze u petak iznosila 46,06 USD (43,50 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.207,89 USD (1.140,81 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena ovog plemenitog metala je bilježila smanjenje pod utjecajem aprecijacije USD u odnosu na EUR i druge valute trgovinskih partnera, koje je uzrokovano očekivanjima da će FOMC na sjednici u prosincu povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova na razinu od 0,50% do 0,75%. S obzirom na to da je ovo povećanje, prema mišljenju sudionika na financijskim tržištima, već izvjesno, sudionici na tržištu zlata sada već špekuliraju i o tome kojim tempom će rast referentne kamatne stope biti nastavljen u narednoj godini. Pored toga, Donald Trump bi tijekom prvih 18 mjeseci svog mandata trebalo da imenuje pet članova FOMC-a, što bi moglo značajno da utječe na monetarnu politiku ove institucije. Tijekom trgovanja u četvrtak nisu zabilježene značajne promjene cijene zlata, jer su financijska tržišta u SAD-u bila zatvorena zbog praznika. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.183,56 USD (1.117,53 EUR), što je na tjednoj razini smanjenje od 2% i najniža razina cijene ovog plemenitog metala zabilježena od veljače ove godine. Očekivani rast kamatnih stopa u SAD-u nepovoljno utječe na cijenu zlata, s obzirom na to da je ovo vrsta aktive koja ne nosi prinos.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.